
Pengaruh Profil Risiko terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Yana Ulfah¹, Rusdiah Iskandar²

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mulawarman, Samarinda, Indonesia.

E-mail: yana.ulfah@feb.unmul.ac.id

E-mail: rusdiah.iskandar@feb.unmul.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profil risiko terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan periode pengamatan mulai tahun 2008 sampai dengan 2014. Pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 13 perusahaan perbankan. Analisis data dan pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan program SmartPLS. Hasil penelitian menunjukkan profil risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profil risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kebijakan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Profil Risiko, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan

Influence of Risk Profile on Dividend Policy and Corporate Value in Banking Companies in Indonesia Stock Exchange

Abstract

This study aims to analyze the effect of risk profile on dividend policy and corporate value. The population of this study are all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with observation period from 2008 to 2014. The sample selection using purposive sampling and obtained as many as 13 banking companies. Data analysis and hypothesis testing is done by using SmartPLS program. The result showed that risk profile had negative and significant effect to dividend policy, risk profile had negative and significant effect to company value, dividend policy had positive and insignificant effect to firm value.

Keywords: Risk Profile, Dividend Policy, Corporate Value

PENDAHULUAN

Tujuan pengelolaan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan, yang tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978; Walker, 2000; Qureshi, 2006). Peningkatan nilai perusahaan berarti akan memaksimumkan kekayaan atau kesejahteraan pemegang saham (Martin, et al., 2008:5). Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan penawaran harga antara pihak emiten dan investor. Sementara itu, Rika Susanti (2010) menyatakan bahwa nilai sebuah perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pada bursa efek dianggap cerminan nilai asset perusahaan sesungguhnya.

Risiko dalam manajemen keuangan dapat dibedakan atas risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dikontrol oleh perusahaan, tetapi risiko ini dialami oleh seluruh perusahaan yang ada disuatu negara. Sedangkan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat dikontrol oleh perusahaan. Risiko ini berkaitan dengan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan, terutama dihubungkan dengan tiga macam keputusan keuangan yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Risiko sistematis maupun risiko tidak sistematis mempunyai hubungan dengan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wasnieski (2008) menemukan bahwa risiko perusahaan yaitu risiko pasar, risiko operasional, risiko kredit mempunyai hubungan yang negatif dengan nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan Shin dan Stulz (2000) menemukan nilai perusahaan (yang diproyeksikan dengan Tobin's Q) meningkat dengan meningkatnya risiko sistematis dan menurun ketika dikaitkan dengan risiko tidak sistematis, serta adanya hubungan negatif antara perubahan risiko total dengan nilai perusahaan.

Penilaian faktor *risk profile* merupakan penilaian terhadap kualitas penerapan manajemen risiko dalam aktivitas operasional bank. Surat Edaran (SE) Bank Indonesia No. 13/24/DPNP berisi tentang risiko yang wajib dinilai dalam mengukur tingkat risiko suatu bank. Cakupan penilaian terdiri atas 8 (delapan) jenis risiko, yaitu risiko kredit, risiko pasar, risiko operasional, risiko likuiditas, risiko hukum, risiko strategis, risiko keparuhan dan risiko reputasi.

Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan. Hal tersebut diperkuat dengan teori dividen yang menyatakan adanya tiga perbedaan pandangan mengenai kebijakan pembayaran dividen oleh perusahaan. Ketiga pandangan tersebut berkaitan dengan besar kecilnya jumlah dividen yang dibayarkan kepada pihak investor, antara lain : (1) Dividen seharusnya dibayarkan sebesar-besarnya, (2) Dividen seharusnya dibayarkan sekecil-kecilnya, serta (3) Dividen seharusnya dibayarkan setelah semua kesempatan investasi yang memenuhi persyaratan dibelanjai. Perbedaan pandangan tersebut dikaitkan dengan langkah yang diambil perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan keberadaan pihak investor selaku pemilik modal perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dan pembagian dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan dua hal yang memiliki kepentingan yang berbeda.

Kebijakan Dividen dapat didefinisikan sebagai pembagian laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Manajemen mempunyai 2 alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih sesudah pajak perusahaan : 1) dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen, dan 2) diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Sehingga dapat disimpulkan pengertian kebijakan dividen yaitu keputusan pihak manajemen untuk menentukan perlakuan terhadap *Earning After Tax* (EAT) yang dibagikan sebagai dividen. Ada beberapa faktor yang menjadi pertimbangan

dalam kebijakan dividen antara lain : posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, rencana perluasan usaha, pengawasan terhadap perusahaan.

Perkembangan industri pada sektor perbankan pada saat ini berkembang sangat pesat, baik dari sudut pertumbuhan asset, jenis produk yang ditawarkan, maupun teknologi informasi yang digunakan. Hal ini dapat dilihat berdasarkan Laporan Perekonomian Indonesia tahun 2012 yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) memperlihatkan peningkatan jumlah pinjaman yang disalurkan kepada masyarakat yang meningkat dari tahun 2011 sebesar Rp.434,3 Triliun menjadi Rp.507,8 Triliun pada tahun 2012. Peningkatan ini memberikan gambaran bahwa sektor perbankan di Indonesia sedang mengalami peningkatan setelah krisis ekonomi yang melanda pada tahun 1998 dan tahun 2008. Peningkatan kredit yang disalurkan bank kepada masyarakat merupakan upaya utama bagi perbankan untuk memperoleh pendapatan bank. Bank akan mendapatkan pendapatan operasional berupa pendapatan bunga, komisi dan provisi. Bank perlu meningkatkan kemampuan untuk menyerap risiko yang disebabkan oleh kondisi krisis atau pertumbuhan kredit perbankan yang berlebihan. Dengan meningkatnya kemampuan daya serap bank terhadap risiko, diharapkan akan tercipta sistem perbankan yang sehat dan mampu bersaing, pada akhirnya akan meningkatkan nilai perbankan tersebut.

Berdasarkan latar belakang atas maka penulis mencoba untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh Profil Risiko Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah : (1) Apakah profil risiko berpengaruh terhadap kebijakan dividen perbankan di Bursa Efek Indonesia ? (2) Apakah profil risiko berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia ? (3) Apakah Kebijakan dividen berpengaruh terhadap perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia ?. Tujuan dari penelitian ini adalah menganalisis pengaruh profil risiko terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Tinjauan Pustaka

Brigham dan Daves (2002:4) menyatakan bahwa tujuan Manajemen Keuangan adalah membantu memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan ini dicapai melalui pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen keuangan dengan tepat dan hati-hati. Investor ataupun calon investor umumnya berkepentingan untuk mengetahui kinerja perusahaan, berkenaan dengan investasi yang telah atau akan mereka lakukan dan prospeknya di masa yang akan datang.

Umumnya perusahaan dinilai berdasarkan jumlah tenaga kerja dan modal yang diperlukan untuk memproduksi, memasarkan dan mendistribusikan asset. Dalam pasar modal, perusahaan dinilai berdasarkan laba dimasa depan, yang tercermin dari risiko relatif asset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Formula ini diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969 yang disebut Teori Q Tobin (Tobin's Q Theory). Tobin's Q adalah nilai pasar dari *common stocks* dan *financial liabilities*, merupakan perbandingan nilai pasar perusahaan dengan investasi bersihnya. Jika harga saham meningkat maka nilai pasar perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik (Stice et al., 2010 : 902). Kebijakan dividen merupakan keputusan penempatan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Penelitian Bhattacharya (1979) bahwa jika ada kenaikan dividen, seiring diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan dividen umumnya menyebabkan penurunan harga saham.

Risiko usaha bagi perusahaan adalah risiko yang dapat dikendalikan. Perusahaan perbankan dibentuk dalam rangka menciptakan pasar untuk membagi risiko (Ghozali, 2007:4). Eije, et al (2011) melakukan penelitian mengenai hubungan variabel risiko dan kebijakan dividen dengan judul "*How Do Dividend Policies Influence Firm Risk?*". Hasil penelitian menunjukkan tidak ada hubungan antara dividen yang dibayarkan dengan risiko, di mana saham yang memiliki dividen lebih besar akan banyak diminati.

Tsuji (2012) melakukan penelitian dengan judul : "*A Discussion on the Signaling Hypothesis of Dividen Policy*", menemukan bahwa perubahan kebijakan dividen akan mempengaruhi perubahan risiko perusahaan. Penelitian Fadah (2007) dengan judul : "*Analisis Faktor-Faktor Kebijakan Dividen*

Kas dan Biaya keagenan serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan, menyatakan bahwa risiko bisnis dan risiko keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Muhammad Hidayat (2014) menyatakan bahwa profil pendapatan (*earning profile*) mempunyai peranan yang paling signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian Maggee Senata (2016) menunjukkan bahwa variabel Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan teori yang digunakan dan penelitian terdahulu yang telah dilakukan maka penulis mengajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Profil Risiko berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H2 : Profil Risiko berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H3 : Profil Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Data diambil dari laporan keuangan masing masing bank yang terbit di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah 39 Bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sejak tahun 2008 hingga 2014. Pemilihan dimulai pada tahun 2008 dikarenakan data yang tersedia di IDX dimulai pada tahun 2008. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling dengan kriteria : 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI sejak tahun 2008 hingga 2014, 2) Perusahaan perbankan menerbitkan laporan keuangan dari tahun 2008 hingga 2014. Berdasarkan kriteria sampel di atas maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini ada 13 perusahaan.

Tabel 1. Sampel Penelitian

No.	Emiten	Kode
1	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI
2	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
3	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
4	PT Bank Cantral Asia Tbk	BBCA
5	PT Bank Bukopin Tbk	BBKP
6	PT Bank Danamon Tbk	BDMN
7	PT Bank CIMN Niaga Tbk	BNGA
8	PT Bank Permata Tbk	BNLI
9	PT Bank Mega Tbk	MEGA
10	PT Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA
11	PT Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP
12	PT Bank Bumi Artha Tbk	BNBA
13	PT Bank Mayapada Tbk	MAYA

Variabel penelitian ini terdiri dari variabel eksogen yaitu profil risiko dan variabel endogen adalah nilai perusahaan, sedangkan kebijakan dividen merupakan variabel intervening.

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Variabel	Indikator	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan	Merupakan penilaian investor terhadap sebuah perusahaan yang cenderung dikaitkan terhadap harga saham perusahaan.	<i>Price to Book Value (PBV)</i>	$PBV = \frac{\text{Market Value per share}}{\text{Book value per share}}$
		<i>Price to Earning Ratio (PER)</i>	$PER = \frac{\text{Market Value per share}}{\text{Earning per share}}$
		<i>Tobin'S Q</i>	$Q = \frac{MVS + D}{TA}$
Profil Risiko	Merupakan risiko yang dihadapi oleh perusahaan perbankan	Risiko kredit	$NPL = \frac{\text{Total kredit bermasalah}}{\text{Total kredit}}$
		Risiko likuiditas	$LDR = \frac{\text{Total kredit}}{\text{Total dana pihak ketiga}}$
Kebijakan Dividen	Merupakan tingkat keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham	<i>Dividen Payout Ratio</i>	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$

Penelitian ini menggunakan *Structural Equation Modeling* dengan software *SmartPLS*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profil risiko terhadap kebijakan dividend dan nilai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia, berdasarkan hasil analisis menggunakan SmartPls dapat disimpulkan sebagai berikut:

- Profil Risiko dibentuk oleh indikator non performing loan (NPL) dan loan to deposit ratio (LDR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin meningkat profil risiko akan menurunkan kebijakan dividen.
- Profil risiko dibentuk oleh indikator non performing loan (NPL) dan loan to deposit ratio (LDR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin meningkat risiko akan menurunkan nilai perusahaan.
- Kebijakan dividen dikukur dengan deviden payout ratio (DPR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin meningkat DPR maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi penelitian ini bahwa profil risiko perusahaan perbankan bukan hanya LDR dan NPL saja, sesuai dengan Surat Edaran (SE) Bank Indonesia No. 13/24/DPNP berisi tentang risiko yang wajib dinilai dalam mengukur tingkat risiko suatu bank. Cakupan penilaian terdiri atas 8 (delapan) jenis risiko, yaitu risiko kedit, risiko pasar, risiko operasional, risiko likuiditas, risiko hukum, risiko strategis, risiko keparuhan dan risiko reputasi. Sebaiknya penelitian berikut menilai keseluruhan risiko tersebut sehingga investor jadi lebih cepat mengetahui dan mengambil keputusan sehubungan dengan rencana investasinya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham and Daves. 2002. *Intermediate Financial Management*, 7th edition. Ohio : Thomson-South Western.
- Eije, Henk von, Abhinav Goyal, and Cal Muckley. 2011. *How do Dividen Policies Influence Firm Risk?*. Working Paper. Eropcan Financial Management Association.
- Fadah, Isti. 2007. *Analisis Faktor-Faktor Kebijakan Dividen Kas dan Biaya Keagenan Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta)*. Disertasi. Malang; Universitas Brawijaya.
- Fama, E.F. 1978. *The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders*. *American Economic Review* vol.68: 272-280.
- Ghozali, Imam. 2007. *Manajemen Risiko Perbankan, Pendekatan Kuantitatif Value at Risk (VaR)*, Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Maggee Senata. 2016. *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. Vol. 76, No. 1, Hal 73 – 84.
- Marthin, Jhon D., Keown, Arthur J., Petty, J. William, and Scott, Jr., David F. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesepuluh*. Jakarta : Raja Grafindo Persada.
- Markowitz, H. 1952. *Portfolio selection*, *The Journal of Finance*, Vol. 7, No. 1, pp 77 – 91.
- Muhammad Hidayat. 2014. *Pengaruh Rasio Kesehatan Perbankan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*, *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (JENIUS)*, Vol. 4, No. 1, Hal 41 – 47.
- Qureshi, Muhammad Azeem. 2006. *System Dynamic Modelling of Firm value*. *Journal of Modelling in Management*, Vol 2, No. 1 pp. 24 – 39.
- Shin H. H., and Stulz, R. M. 2000. *Firm Value, Risk and Growth Opportunities*. Working Paper. National Bureau of Economic Research. Massachusetts.
- Spence, Michael. 1973. *Job Marke Signaling*, *The Quarterly Journal of Economics*, 17th Ed. Ohio: South – Western.
- Susanti, R., 2010, *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Stice, Earl K., James D. Stice, and K. Fred Skousen. 2010. *Intermdiate Accounting*, 17th Ed. Ohio : South-Western.
- Tsuji. 2012. *A Discussion on The Signaling Hypotesis of Dividend Policy*, *The Open Business Journal*, Vol. 5, pp 1 – 7.
- Walker, M.M 200. *Corporate Take Over, Strategic Objectives and Acquiring Firm Shareholders*. *Wealth Financial Management*, Vo. 29, No. 1, pp. 36 – 46.
- Wasniewki. 2008. *Corporate Risk and Sjareholder Value*. Research Report, Available at SSRN : <http://ssrn.com/absctact=111724>
- Zameer, Hashim. 2013. *Determinan of Dividend Policy of A Private Commercial bank in Bangladesh: Wich is The Strongest, Profitability, Growth or Size? Processding of 9th Asian Business research*, Vol. 18, No. 3, pp 410 – 424.